



# Zpravodaj z finančních trhů

## Klíčové události

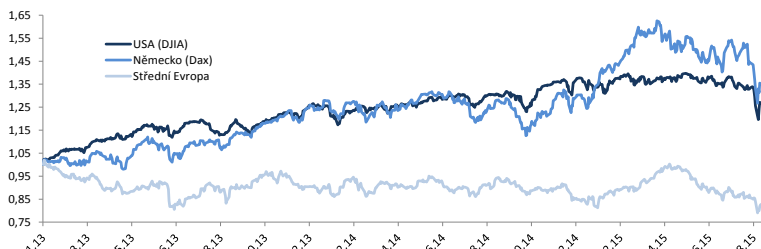
### Silnou nervozitu na trzích tentokrát způsobila Čína

#### Srpen přinesl akciím nepříjemné chvíle

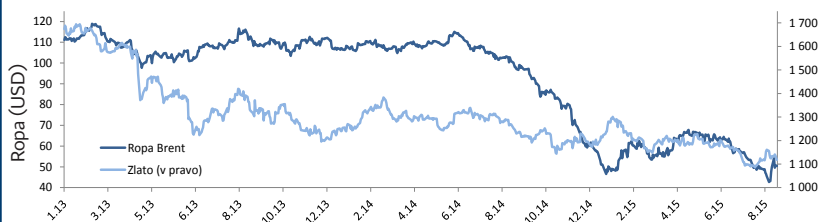
Čína devalvovala juan a trhy se začaly hroutit v obavách o stav čínské ekonomiky a ve strachu z přelítí čínských problémů do globální ekonomiky. Na trzích také zůstává nejistota ohledně načasování zvýšení úrokových sazeb ve Spojených státech. Globální akciový index (MSCI World) během srpna ztratil 6,8 %, zatímco akcie rozvíjejících trhů odepsaly dokonce 9,2 %. Pokles amerického trhu (S&P 500) o 6,3 % a německého (DAX) o 9,3 % stojí rozhodně také za zmínku. Ve střední Evropě se trhy bojí situace po polských volbách, Polsko však zaznamenalo pokles akcií jen o necelá 3 % a Česká republika o necelé 1 %. Oproti tomu Maďarsko odepsalo přes 5 % a střeoevropský index CECEEUR tak skončil srpen ve ztrátě 4,4 %.

Výnosy vládních dluhopisů vykazaly v srpnu smíšený vývoj. Na jedné straně je zde nejistota ohledně výhledu Číny, evropské trhy se zároveň zotavovaly po předchozí volatilitě způsobené zprávami ohledně Řecka. Výnos desetiletého německého Bundu vzrostl zhruba o 15 bazických bodů na úroveň 0,80 %; výnos desetiletého českého vládního dluhopisu naopak nepatrně klesl z úrovně 0,90 %, smíšený vývoj pak vykazaly i další střeoevropské výnosové křivky. Pokles cen ropy se promítá do střeoevropské inflace a podporuje scénář, že centrální banky v regionu budou držet měnovou politiku i nadále velmi uvolněnou, navzdory solidnímu růstu HDP. Česká ekonomika ve 2. čtvrtletí excelovala s růstem HDP 4,4 %.

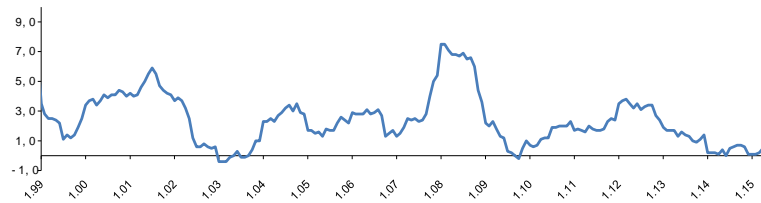
## Vývoj finančních trhů



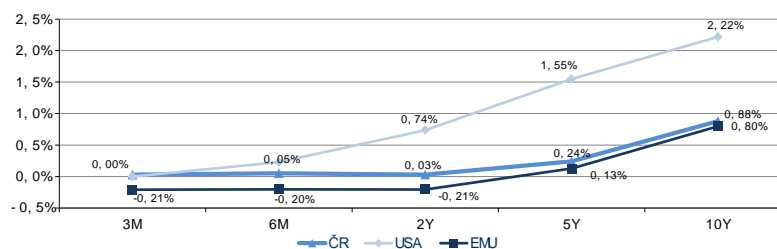
## Vývoj ceny zlata a ropy



## Meziroční inflace v ČR (v %)



## Výnosy státních dluhopisů



Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	-6.57%	-8.23%	-3.34%	16 528
Německo (Dax)	-9.28%	-10.11%	8.33%	10 259
Střední Evropa	-4.42%	-11.30%	-7.23%	1 566
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	3.60%	-4.65%	-11.95%	1 134
Ropa Brent	3.72%	-17.40%	-47.52%	54,15





## Události, které hýbou trhem



Událost	Vliv na trh	Dopady
Evropské hospodářství a firemní zisky		Evropské hospodářství pokračuje v oživení iniciované kombinací politiky Evropské centrální banky, oslabení eura a nízkých cen energií. Oživení ekonomiky se začne promítat do vyššího růstu zisků evropských firem. Aktuální predikce růstu firemních zisků v průměru přesahuje +11 % v letošním i příštím roce.
Situace v Řecku		Dohoda mezi Řeckem a jeho mezinárodními věřiteli o podobě třetího záchraného balíku v objemu 86,5 mld EUR byla definitivně schválena poté, co se 19. srpna německý spolkový sněm velkou většinou vyslovil pro. Následující den premiér vládní strany Syriza, která ztratila v parlamentu většinu a usporná opatření prosadila jen s pomocí pravice proevropské opozice, rezignoval. Nové volby se budou konat 20.září, volební preference dávají Syrize cca 50% hlasů. Preference protievropských stran jsou výrazně pod 50%.
Zvyšování úrokových sazeb v USA		Ačkoliv ekonomika USA slušně roste, tažena zejména rostoucím sektorem nemovitostí a zpešujícím se trhem práce, pravděpodobnost prvního zvýšení úrokových sazeb na zářijovém zasedání centrální banky výrazně poklesla. Důvodem jsou podle prohlášení představitelů FEDu externí rizika, zejména pak nejistota vývoje v Číně.
Stabilizace cen ropy		Po dvouměsíčním poklesu z 63 na 43 dolarů za barel cena ropy Brent v závěru srpna poskočila o 25%. Prvotní příčinou bylo uzavírání krátkých pozic po zveřejnění většího než očekávaného poklesu zásob ropy v USA. K růstu dále výrazně přispělo prohlášení kartelu OPEC, že je připraven jednat o ceně ropy s ostatními vývozci.
Situace na východní Ukrajině		1. září vstoupilo na Donbasu v platnost nové příměří. Podle ukrajinské armády sice ustaly systematické boje, nicméně k incidentům stále dochází. Proruští separatisté žádnou střelbu nehlásí.
Oslabení čínského juanu		10. a 11. srpna čínská centrální banka částečně uvolnila kurz juanu, který vzápětí oslabil o 3,5%. Důvodem je kromě požadavku MMF na větší flexibilitu kurzu (jako jednu z podmínek pro přijetí juanu do SDR) zejména postupné snižování konkurenceschopnosti čínských exportérů vedoucí ke zpomalování růstu čínské ekonomiky a odlivu investic z Číny. Investoři se obávají z dalšího oslabení juanu v budoucnu eventuelně vedoucího až k měnové válce v Asii a nepříznivému vlivu na rozvinuté ekonomiky.
Korekce na akciových trzích		V druhé polovině srpna zaznamenaly globální akciové trhy několikadenní prudký pád v řádu 10 - 15%. V situaci kdy akciové trhy byly zranitelné kvůli očekávanému počátku cyklu zvyšování úrokových sazeb v USA pokles iniciovala devalvace juanu a následné obavy z vlivu oslabení čínského růstu na rozvinuté ekonomiky. V závěru měsíce akciové trhy část poklesu odmazaly, zůstávají však zranitelné.



## Příležitosti



- Makroekonomická čísla z USA potvrzují akceleraci ekonomického růstu. Hlavními tahouny americké ekonomiky jsou zejména trh práce a oživení nemovitostního sektoru. Nízké ceny komodit (pokles inflace) a nově růst externích rizik (Čína) mohou oddálit okamžik prvního zvýšení úrokových sazeb, případně zpomalit tempo jejich zvyšování, což je příznivé pro ceny rizikových aktiv.
- Globální defaultní sazba dluhopisů neinvestičního ratingu počítaná agenturou Moody's se nadále pohybuje v blízkosti střednědobého minima. Navzdory mírnému nárůstu je aktuální úroveň 2,4 % stále hluboko pod dlouhodobým průměrem 4,5 %. Finanční situace korporátních dluhopisů je tedy nadále příznivá.
- V Evropě pokračuje ekonomické oživení a příliv pozitivních překvapení z pohledu makroekonomických dat. Za příznivými čísly stojí především kumulace faktorů jako jsou nízké ceny komodit, slabé euro a kvantitativní uvolňování ze strany ECB.
- Nízká cena ropy i většiny ostatních komodit snižuje náklady firem a dále zvyšuje kupní sílu obyvatelstva především ve vyspělých ekonomikách.
- Míra odkupů vlastních akcií americkými firmami letos v průměru naroste na 3 % jejich tržní kapitalizace, což výrazně přispěje k růstu firemních zisků a podpoří akciové trhy.



## Hrozby



- Se srpnovou devalvací čínského juanu se vynořilo/zvýraznilo několik čerstvých rizik - nepříznivý vliv slábnutí čínského růstu na rozvinuté ekonomiky skrze zahraniční obchod (zejména pokud by další oslabení juanu iniciovalo měnovou válku v Asii) i přes finanční trhy.
- Eskalace vojenského konfliktu na východní Ukrajině a další vyostření vztahů s Ruskem.
- Ve velké části zemí patřící do skupiny tzv. Emerging Markets dochází ke zhoršování ekonomických fundamentů, které je dáno především poklesem cen komodit, oslabováním lokálních měn, splasknutím akciové bubliny v Číně a blížícím se zvýšením sazeb v USA.
- Ačkoliv finanční situace korporátních dluhopisů je v průměru dobrá, srpnový pokles na akciových trzích znovu připomněl existenci vzájemně kladné korelace rizikových aktiv, tzn. při poklesu akcií zpravidla klesají i korporátní dluhopisy a to úměrně jejich duraci a nepřímo úměrně bonitě (zpravidla odpovídá ratingu).
- Světová nabídka ropy nadále přesahuje poptávku. Po dohodě s Iránem o jaderném programu lze očekávat postupný nárůst jeho těžby. Nízká cena ropy již vadí i kartelu OPEC, který v závěru srpna prohlásil, že je připraven jednat s ostatními vývozci o ceně.





## Komentář k fondům



Fond

Komentář

**FKN Konzervativní fond**

Konzervativní fond investující převážně do termínovaných vkladů důvěryhodných bank a velmi bonitních dluhopisů. Doporučovaný minimální investiční horizont 1 rok. Z důvodu stagnace evropského hospodářství a uvolněné monetární politiky ze strany ECB došlo v průběhu roku 2014 ke snižování výnosů státních dluhopisů. To vedlo k růstu jejich ceny, která se projevila ve výkonosti fondu. Konzervativní fond tak posílil téměř o jedno procento. Potenciál poklesu výnosů státních dluhopisů je velmi omezený, proto i potenciál konzervativního fondu je velmi nízký. V průběhu roku 2015 očekáváme jeho stagnaci a výnos blíží se kladné nule nebo několika málo desetin procenta.

**FKD Fond korporátních dluhopisů**

Dluhopisový fond investující převážně do kvalitních firemních dluhopisů. Doporučovaný minimální investiční horizont 3 let. Hlavní investiční taktika v roce 2014 směřovala k redukci rizik, zejména pak podílu ruských dluhopisů a průměrné durace portfolia s cílem omezit pokles v souvislosti s konfliktem na vých. Ukrajině. V roce 2015 udržujeme defenzivní portfolio a zároveň zvyšujeme diverzifikaci prostřednictvím pečlivě vybraných dluhopisů s růstovým potenciálem. V případě příznivých tržních podmínek jsme připraveni prodloužit průměrnou duraci a navýšit tak potenciál fondu.

**DFKD Dividendový fond korporátních dluhopisů**

Dluhopisový fond investující převážně do kvalitních firemních dluhopisů. Vhodný pro klienty, kteří upřednostňují pravidelnou výplatu výnosu ve formě dividendy. Doporučovaný minimální investiční horizont 3 roky. Stejný výhled jako u FKD.

**FVED Východoevropský dluhopisový fond**

Dluhopisový fond, který investuje v drtivé většině do státních dluhopisů zemí střední, východní a jihovýchodní Evropy a Ruska. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let. Primárním cílem fondu je investice do kvalitních státních a korporátních dluhopisů a inkasovat pravidelné úrokové platby. Dalším záměrem je dlouhodobý růst tržní ceny dluhopisů díky poklesu rizikové přirážky vybraných jmen. V neposlední řadě je fond zčásti měnově nezajištěn v souvislosti s výhledem na konvergenci vybraných zemí regionu, a tím pádem posilování místních měn, což by pozitivně ovlivnilo konečnou výkonnost fondu.

**FSM Smíšený fond**

Smíšený fond, který nabízí optimální mix dluhopisů a akcií. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let. Ideální fond pro investory, kteří hledají bezpečí v dluhopisech a zároveň se mírně odváží investovat do akcií. Základní strategií je udržovat široce diverzifikované portfolio s cílem nízké míry kolísání. Dluhopisová část portfolia (cca 75% majetku fondu) je kombinací korporátních (s podobným složením jako FKD) a státních dluhopisů s globálním zaměřením. Akcie tvoří cca 25% majetku fondu a jsou široce diverzifikované mezi USA, EU a rozvíjející se trhy.

**FBA Balancovaný fond**

Smíšený fond, který investuje do širokého spektra cenných papírů. Optimální mix je dosažen kombinací státních dluhopisů, korporátních dluhopisů a akcií. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let. Dluhopisová část portfolia (cca 1/4 majetku) je zaměřena zejména na státní dluhopisy z našeho regionu. Firemní dluhopisy představují cca 1/3 majetku fondu a jsou globálně diverzifikované. Akciová část portfolia (cca 40% majetku) je zaměřena zejména na akcie globálních značek, vybrané postupy fundamentální analýzy. Fond představuje variantu pro investory, kteří chtějí mít široce diverzifikované a zároveň vyvážené portfolio. Fond je aktivně řízen, čímž může investor dosáhnout vyššího zhodnocení.

**FDB Dynamický balancovaný fond**

Smíšený fond, který je určen pro méně konzervativní klienty, kteří hodlají spojit výhody akciového trhu a nižší volatilitu korporátních dluhopisů. Vyšší stabilitu fondu budou zajišťovat v menší míře zastoupené státní dluhopisy. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let. Fond investuje prostředky převážně do akcií, preferujeme zejména stabilní akcie globálních značek, vybrané postupy fundamentální analýzy. Malé část portfolia (do 10% majetku) bude investována do akcií z rozvíjejících se trhů. Ke snížení volatilitu fondu slouží dluhopisové investice a to jak firemní, tak státní.

**FGZ Fond globálních značek**

Akciový fond, který investuje do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejoblíbenější obchodní značky na světě. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let. Základem fondu globálních značek je výběr 100 titulů s nejhodnotnější globální značkou vypracovaný společností Interbrand. Seznam značek je na pravidelné bázi uveřejňován prostřednictvím časopisu BusinessWeek. Roky 2012, 2013 a 2014 přinesly nadprůměrný výnos (celkem téměř 48 procent). Výhled na rok 2015 je stále pozitivní díky likviditě ze strany centrálních bank a růstu amerického a oživení evropské ekonomiky.

**FRE Fond ropy a energetiky**

Akciový fond, který se zaměřuje na investice do perspektivních oborů, jako jsou výroba elektrické energie, těžba a zpracování ropy, uhlí a zemního plynu. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let. Energetický sektor je velmi cyklický a roste a slabně společně s výkonností globálního hospodářství. Hospodářství v USA jeví známky růstu, Evropa se vymaňuje z recese a Čína vykazuje stále hlad po komoditách a především po energiích. Proto fond v roce 2013 posílil o více jak 13 procent. V roce 2014 i přes růst ekonomik mírně oslabil a to kvůli poklesu ceny ropy. Ze střednědobého horizontu nepovažujeme současnou cenu za udržitelnou, proto i přes drobné zakolísání fondu v minulém roce očekáváme jeho pozitivní vývoj.

**FFB Fond farmacie a biotechnologie**

Akciový fond investující do akcií firem působících v oblasti zdravotní péče, farmacie a biotechnologie. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let. Defenzivnější akciový fond. Z důvodu zdravotní reformy v USA a stále stárnoucí populace ve vyspělých státech mají farmaceutické společnosti stále dostatek zákazníků. Za rok 2013 si fond připsal výkonnost téměř 36 procent. V roce 2014 přes dalších dvacet procent. I přes vyšší fundamentální ocenění, které se může projevit krátkodobě ve zvýšené volatilitě, považujeme tento sektor za dlouhodobě atraktivní.

**FZL Zlatý fond**

Akciový fond, který investuje převážně do akcií firem těžících zlato, stříbro a další drahé kovy. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let. Americká centrální banka loni ukončila program kvantitativního uvolňování a pro rok 2015 vyvstává otázka načasování utahování měnové politiky, což posouvá reálné úrokové sazby do kladných hodnot a zlato se mnoho investorů stalo méně atraktivním aktivem. Nicméně výtěžnost zlaté rudy se rapidně snižuje a celkové náklady na těžbu jedné unce zlata se v průměru dostaly nad 1000 USD. Fyzická poptávka po zlatě je dlouhodobě stabilní a propad zásob ve zlatých ETP z let 2013 a 2014 se konečně zastavil. Zlato slouží především jako uchovatel hodnoty, a proto by mělo být v investičním portfoliu v menší míře zastoupeno.

**FNA Fond nemovitostních akcií**

Fond investuje do akcií developerských firem, společností, které vlastní, pronajímají a spravují nemovitosti. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let. Současná situace ukazuje, že americký realitní trh se po hypoteční krizi v roce 2008/2009 vyčistil. Zásoby neprodaných domů v USA jsou na nízkých úrovních a trh začíná pomalu ožívat. Naproti tomu v našem regionu dluhová krize srazila ceny nemovitostí, čímž se v současnosti obchodují s diskontem na úrovni 30 %. Zde vidíme největší potenciál. Evropské developeri využívají nízké úrokové prostředí pro refinancování dluhů, což má pozitivní vliv na hospodářský výsledek. Rizikem mohou být v budoucnosti rostoucí výnosy bezrizikových dluhopisů, které tak zdražují hypotéky. Nicméně nízká nezaměstnanost v USA toto riziko kompenzuje.





## Fond

## Komentář

## FNE

**Fond nových ekonomik**

Akciový fond, který se specializuje na země rozvíjejících se ekonomik, především na země BRIC - Brazílie, Rusko, Indie a Čína + Jižní Korea. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Fond obsahuje fundamentálně velmi silné akcie z rozvojových zemí, kde výkonnost akciových trhů zaostávala za vyspělými trhy. Hlavním důvodem zaostávání byla slabá výkonnost komodit, na které jsou rozvíjející se ekonomiky napojeny. Také strukturální změna čínské ekonomiky (snížení investic do infrastruktury a koncentrace na spotřebu domácností) zapříčiňuje slabší poptávku po komoditách. Rozvíjející se ekonomiky se v současnosti obchodují s výrazným diskontem vůči vyspělým trhům a dávají tak potenciál k růstu. Z dlouhodobého hlediska se bude jednat o hnací motor globálního hospodářství.

## FVE

**Východoevropský akciový fond**

Akciový fond, který investuje do společností operujících především v sektoru střední a východní Evropy, Rusku a Turecku. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Akciové trhy ve východní Evropě jsou z velké části navázány na západoevropské trhy. Očekáváme oživení evropského hospodářství z důvodu poklesu ceny energií, které snižují náklady firmám a zvyšují koupěschopnost spotřebitelů. Pozitivním prvkem je i uvolněná měnová politika ze strany ECB. Tyto faktory budou působit na růst zisků firem napříč celou Evropou, což se může pozitivně projevit do růstu cen akcií. Konvergence k EU povede i k posilování lokálních měn. Fond je měnově nezájštěný, proto i tento faktor bude v dlouhém období pozitivně ovlivňovat výkonnost fondu.

## FŽP

**Fond živé planety**

Akciový fond, který se zaměřuje na akcie firem působících v oblastech, jako jsou např. zpracování a úprava vody, recyklace, biopotraviny, alternativní zdroje energie, nové materiály apod. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

V celkovém mixu výroby elektrické energie nabývají obnovitelné zdroje stále větší roli a ve fondu jsou alternativní zdroje energie zastoupeny mírou blízké 35 %. Zbývá část portfolia je tvořena odpadním hospodářstvím či vodohospodářskými firmami, které vykazují stabilní hospodářské výsledky a chovají se podobně jako významné akciové indexy.

## VFF

**Vyvážený fond fondů**

Fond fondů, jehož strategií je vyvážení rizika mezi konzervativními produkty a investicí do akciových a komoditních titulů. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.

Aktivně řízený fond, kde největší váhu mají korporátní dluhopisy (1/3 majetku fondu). Akciová složka tvoří také přibližně 30 procent fondu. Další komponentou je smíšený fond tvořící 18 %. K vyšší diverzifikaci slouží Zlatý fond zastoupený ve fondu třemi procenty. Zbývající část tvoří konzervativní složka, která vytváří polštář proti turbulencím.

## DFF

**Dynamický fond fondů**

Fond fondů, který investuje především do akciových podílových fondů a do podílových fondů zaměřených na komodity. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Aktivně řízený fond, kde převažuje akciová složka (80 % majetku fondu). Smíšený fond je zastoupen 15 procenty. Zbýlých 15 procent tvoří korporátní dluhopisy, drahé kovy a nástroje peněžního trhu, prostřednictvím investic v příslušných fondech.

## FKOM

**Komoditní fond**

Akciový fond, který investuje do investičních cenných papírů, které odráží ceny komodit. Vhodný především jako doplněk ke klasickým akciovým titulům. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Široce diverzifikovaný fond obsahuje všechny druhy komodit. Zemědělské komodity skýtají zajímavý potenciál z důvodu růstu světové populace a omezené orné půdy. Drahé kovy slouží jako uchovatel hodnoty. Energie a průmyslové kovy jsou cyklická aktiva, jejichž vývoj do značné míry koresponduje s vývojem světového hospodářství. Z dlouhodobého hlediska se jedná o fond se zajímavým potenciálem a zároveň sloužící jako vhodný doplněk vyváženého portfolia.

## Vývoj fondů ČP INVEST a Generali Invest CEE



Název fondu	Výkonnosti					
	1 měsíc CZK	6 měsíců CZK	1 rok CZK	3 roky CZK	5 let CZK	YTD CZK
Konzervativní fond ČP INVEST	-0.06%	0.25%	0.51%	2.93%	6.12%	0.43%
Fond korporátních dluhopisů ČP INVEST	-0.86%	2.83%	0.05%	74.7%	19.08%	4.79%
Smíšený fond ČP INVEST	-2.05%	-1.60%	-3.91%	5.06%	14.08%	0.79%
Fond globálních značek ČP INVEST	-6.98%	-8.05%	-3.48%	32.14%	51.13%	-4.35%
Fond farmacie a biotechnologie ČP INVEST	-6.88%	-1.65%	10.73%	77.82%	129.30%	5.20%
Fond ropy a energetiky ČP INVEST	-6.24%	-13.74%	-22.99%	-4.34%	1.54%	-11.46%
Fond nových ekonomik ČP INVEST	-6.38%	-19.15%	-23.36%	-8.71%	-13.15%	-14.09%
Fond nemovitostních akcií ČP INVEST	-2.64%	-8.40%	6.22%	31.07%	34.69%	4.08%
Zlatý fond ČP INVEST	1.11%	-23.10%	-34.45%	-57.42%	-54.94%	-17.77%
Fond živé planety ČP INVEST	-3.99%	-6.18%	-1.95%	36.40%	22.59%	0.34%
Vyvážený dluhopisový fond ČP INVEST	-0.11%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Dynamický fond fondů ČP INVEST	-4.42%	-7.99%	-7.26%	7.04%	13.91%	-3.46%
Vyvážený fond fondů ČP INVEST	-2.33%	-2.99%	-4.01%	4.25%	11.52%	0.04%
Generali CEE Komoditní fond	-3.78%	-15.19%	-31.10%	-45.07%	N.A.	-17.57%
Generali CEE Východoevropský akciový fond	-6.22%	-6.89%	-7.05%	-8.45%	N.A.	-1.04%
Generali CEE Dividendový fond korporátních dluhopisů	-1.09%	2.56%	-0.59%	0.39%	N.A.	4.56%
Generali CEE Východoevropský dluhopisový fond	-1.86%	1.00%	-3.20%	N.A.	N.A.	5.08%
Generali CEE Balancovaný fond	-3.28%	-3.86%	-3.83%	N.A.	N.A.	-2.24%
Generali CEE Dynamický balancovaný fond	-4.96%	-6.89%	-4.59%	N.A.	N.A.	-4.37%

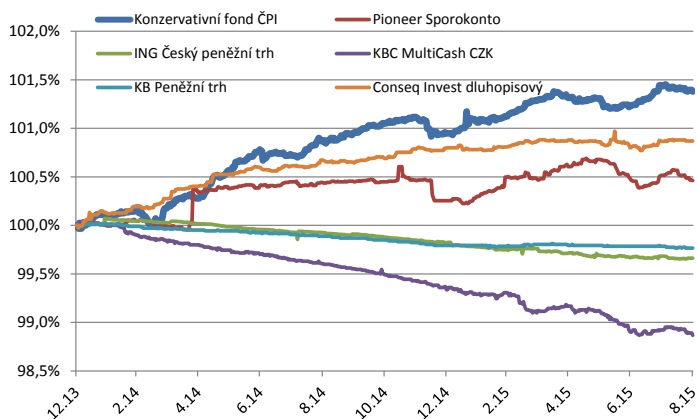




Porovnání konkurence

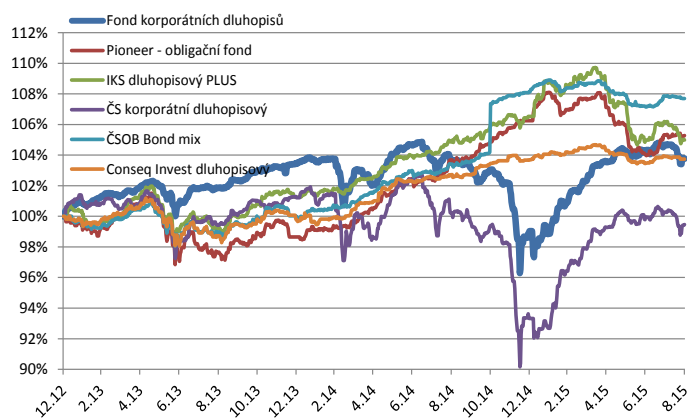


Porovnání konzervativních fondů (31.8.2015)



Zdroj: Generali Investments CEE

Porovnání dluhopisových fondů (31.8.2015)

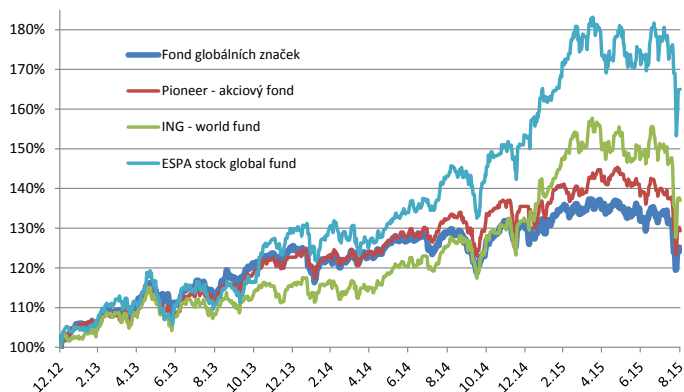


Zdroj: Generali Investments CEE

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Konzervativní fond ČPI	0.51%	2.93%	6.12%
Pioneer Sporokonto	0.02%	1.15%	3.31%
KBC MultiCash CZK	-0.74%	-1.28%	-0.25%
KB Peněžní trh	-0.12%	-0.21%	0.27%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Fond korporátních dluhopisů	0.05%	7.47%	19.08%
Pioneer - obligační fond	1.54%	7.02%	16.42%
IKS dluhopisový PLUS	0.11%	8.73%	17.07%
ČS korporátní dluhopisový	-0.78%	2.85%	9.46%
ČSOB Bond mix	4.16%	9.58%	18.09%
Conseq Invest dluhopisový	1.00%	7.10%	18.13%

Porovnání akciových fondů (31.8.2015)



Zdroj: Generali Investments CEE

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Fond globálních značek	-3.48%	32.14%	51.13%
Pioneer - akciový fond	-2.24%	32.91%	45.02%
ING - world fund	9.23%	40.63%	59.80%
ESPA stock global fund	15.33%	65.24%	99.49%

Tento dokument má pouze informační charakter. Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“) jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu ČP INVEST investiční společnosti, a. s. – [www.cpinvest.cz/disclaimer](http://www.cpinvest.cz/disclaimer).

